

海外宏观周报

美国地产市场供需两弱

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn
范城恺 一般证券从业资格编号
S1060120120052
FANCHENGKAI146@pingan.com.cn



平安观点：

- **本周焦点简评：美联储公布 7 月议息会议纪要，多位美联储官员发出“鹰派”信号。**本周公布的美联储议息会议纪要显示，与会委员在 7 月末认为“几乎没有证据”表明美国通胀压力正在缓解，并决心迫使经济尽可能放缓，以控制物价急升的趋势。会议纪要指出，从 6 月和 7 月会议上 75 个基点的大幅加息，转向加息 50 个基点，最终转向 25 个基点，“在某个时候将是合适的”。同时，本周美联储布拉德、戴利、乔治、卡什卡利等官员发表讲话，整体表态较为鹰派。我们认为，在上周美国 7 月通胀数据公布后，市场表现积极，且对于 9 月加息 50BP 的预期明显提升。但本周美联储议息会议纪要的公布，以及多位美联储官员的讲话表明，市场对于美联储加息路径的预期似乎“过于乐观”，美联储未来的行动仍然取决于通胀的进展，短时间内抗击通胀仍是其首要任务，而避免衰退的重要性次之，本周部分美联储官员的讲话也印证了这一点。从本周的市场表现来看，美股科技成长板块明显回调，美债收益率上行，美元指数走强，反映出市场受到了加息预期升温的影响。但 CME FedWatch Tool 的数据显示 9 月加息 50BP 的概率小幅提升至 59%，表明市场似乎预期美联储短时间内并不会过快加息，但加息的持续时间或有所延长。
- **海外经济跟踪：**1) 美国 7 月零售销售总额环比走平，汽油价格的回落使得 7 月美国加油站销售环比大减，而缺芯等问题限制了美国汽车销售，与之相关的零售分项环比明显走弱。2) 美国房地产市场供需继续走弱，新建开工、营建许可继续下滑，而成屋销售更是降至 7 年来最低水平。高房价和房贷利率仍在抑制地产需求，而衡量美国房屋建筑商情绪的 NAHB 房地产市场指数 8 月环比降至 50 的平衡线之下。3) 欧元区经济景气程度继续下滑，市场对于欧元区经济景气度持续“看衰”。由于进口的天然气和石油价格飙升，欧元区 6 月贸易继续逆差。
- **全球资产表现：**1) 美联储官员“鹰派”讲话抑制风险情绪，全球股市多数下跌，美股纳指跌幅居首，欧元区黯淡的经济前景同样使得欧洲股市表现不佳。2) 美联储“鹰派”表态带动短端美债收益率上行，长端美债收益率同步上涨，而 1-2 年期美债收益率变动较小，10 年期与 3 个月期限美债利差在本周一度接近倒挂。3) 主要大宗商品价格普遍下跌，贵金属、农产品出现一定调整，全球经济下行压力加大或将抑制原油市场需求，油价出现回落。4) 美元指数走强，非美货币均贬值，经济前景黯淡使得欧元再度承压，欧元兑美元汇率再度接近平价。
- **风险提示：**地缘冲突发展超预期，全球通胀压力超预期，全球经济下行压力超预期，海外货币政策走向超预期等。

一、每周焦点简评

1) 美联储公布 7 月议息会议纪要。本周美联储公布 7 月 26-27 日议息会议纪要，主要内容包括：与会委员在 7 月末认为“几乎没有证据”表明美国通胀压力正在缓解，并决心迫使经济尽可能放缓，以控制物价急升的趋势。不过，他们开始更明确地承认存在这样的风险，即行动可能过头，过度抑制经济活动。鉴于需要时间来评估收紧政策对经济的影响，会议纪要指出，从 6 月和 7 月会议上 75 个基点的大幅加息，转向加息 50 个基点，最终转向 25 个基点，“在某个时候将是合适的”。

2) 多位美联储官员发出“鹰派”信号。本周，多位美联储官员发表讲话支持继续加息，但在速度和终端利率上有分歧。圣路易斯联储总裁布拉德表示，鉴于经济的强劲动能，他目前倾向于支持在 9 月连续第三次加息 75 个基点。市场对降息的预期“肯定为时过早”。旧金山联储总裁戴利称，9 月加息 50 或 75 个基点将是使短期借贷成本达到降低通胀所需水平的“合理”方式；需要让利率升至中性水平，但很可能升息至限制性区域，即今年略高于 3%，明年在此基础上进一步小幅加息。堪萨斯城联储总裁乔治表示，她和她的同僚将继续讨论加息速度问题，但他们不会停止收紧政策，直到“完全相信”通胀正在回落。明尼亚波利斯联储总裁卡什卡利指出，美联储需要尽快将“非常非常高”的通胀率降下来，甚至不惜以可能引发经济衰退为代价。

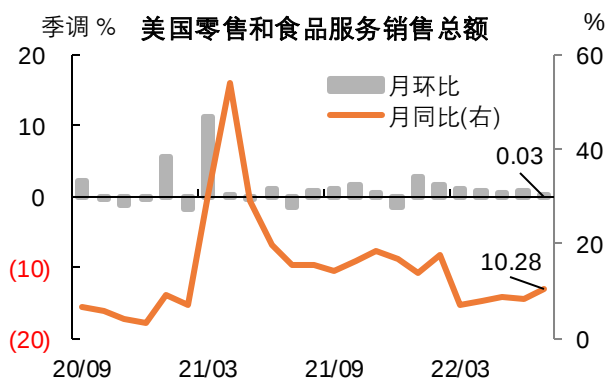
我们认为，在上周美国 7 月通胀数据公布后，市场表现积极，且对于 9 月加息 50BP 的预期明显提升。但本周美联储议息会议纪要的公布，以及多位美联储官员的讲话表明，市场对于美联储加息路径的预期似乎“过于乐观”，美联储未来的行动仍将取决于通胀的进展，短时间内抗击通胀仍是其首要任务，而避免衰退的重要性次之，本周部分美联储官员的讲话也印证了这一点。从本周的市场表现来看，美股科技成长板块明显回调，美债收益率上行，美元指数走强，反映出市场受到了加息预期升温的影响。但 CME FedWatch Tool 的数据显示 9 月加息 50BP 的概率小幅提升至 59%，表明市场似乎预期美联储短时间内并不会过快加息，但加息的持续时间或有所延长。

二、海外经济跟踪

2.1 美国经济

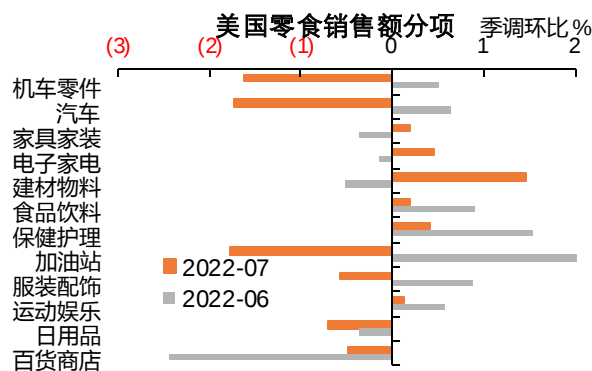
美国 7 月零售销售总额环比持平。本周三公布的数据显示，7 月美国零售销售总额 6828 亿美元，环比增长 0.0%，低于预期的 0.1% 及前值 1.0%；其中核心零售销售总额 5579 亿美元，环比增长 0.4%，好于预期的 -0.1%，但同样低于前值的 1.0%。考虑到美国零售销售总额为名义数据，并未剔除通胀的影响，而 7 月美国 CPI 环比持平，因此剔除通胀后的 7 月美国零售销售总额环比也接近持平。从主要分项来看，汽油价格的回落使得 7 月美国加油站销售环比大减 1.8%，而缺芯等问题限制了美国汽车销售，与之相关的零售分项环比明显走弱。

图表1 美国 7 月零售销售环比持平



资料来源：Wind, 平安证券研究所

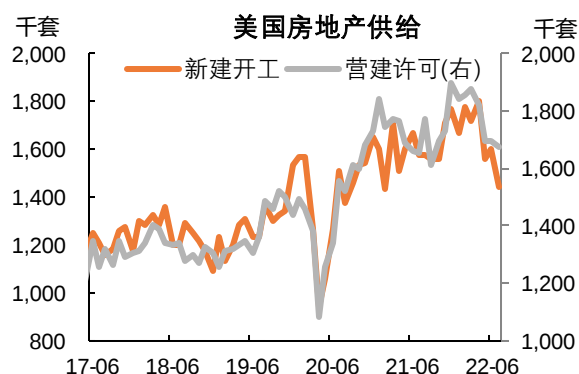
图表2 美国 7 月加油站、汽车相关消费回落



资料来源：Wind, 平安证券研究所

美国房地产市场供需继续走弱。从供给端来看,7月美国新建开工总数年化环比下降9.6%至144.6万户,为2021年2月以来新低,低于预期的154万户。7月美国营建许可总数年化环比下降1.3%至167.4万户,略高于预期的165万户,但仍为2021年10月以来最低值。从需求端来看,7月美国成屋销售年化总数环比下降5.9%至481万套,同比下降20%,成屋销售量降至近7年来的最低水平。

图表3 美国7月房屋新建开工、营建许可继续下滑



资料来源: Wind, 平安证券研究所

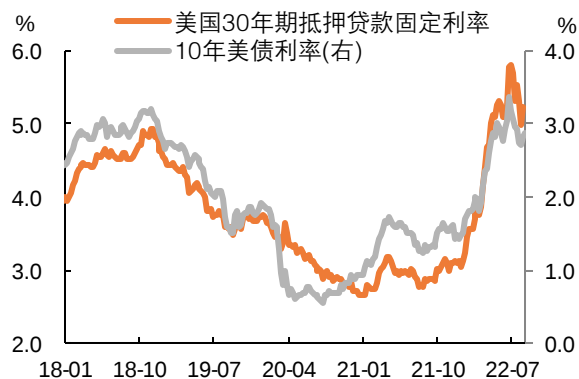
图表4 美国7月成屋销售大减



资料来源: Wind, 平安证券研究所

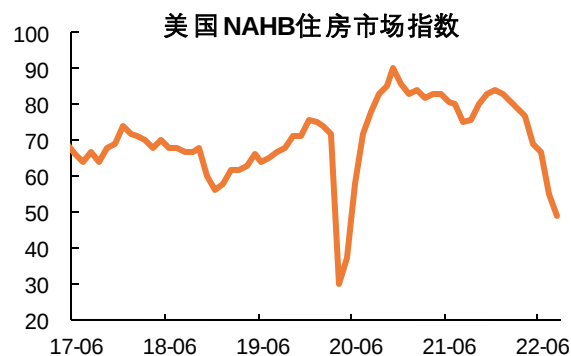
高房价和房贷利率仍在抑制地产需求,且建筑商信心明显转弱。6月中旬以来,虽然抵押贷款利率随着10年期美债收益率的回落有所下降,但仍处于相对高位,截至8月13日当周,美国30年期抵押贷款利率仍达到5.22%,对购房需求形成了明显的抑制。而本周一全美住宅建筑商协会(NAHB)公布的数据显示,衡量美国房屋建筑商情绪的NAHB房地产市场指数8月环比下降6.0至49,大幅不及预期的55。这已经是该指数连续第八个月下滑,并创下了2007年以来最长连降月数。同时,这也是2020年5月以来该数据首次降至50的平衡线之下。

图表5 美国抵押贷款利率仍处高位



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 美国8月NAHB住房市场指数降至平衡点下



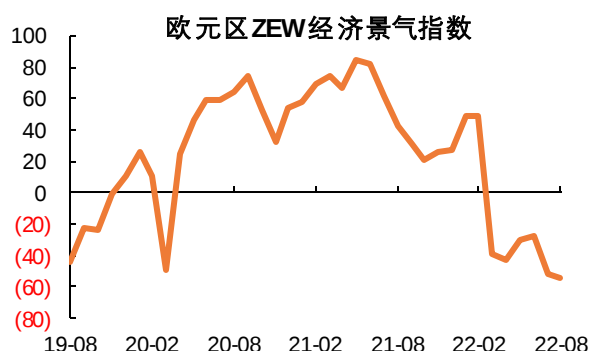
资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 欧洲经济

欧元区经济景气程度继续下滑。ZEW(德国曼海姆欧洲经济研究中心)最新经济形势预测显示,8月份欧元区经济景气指数继续下跌至-54.9,为2011年11月以来最低值,市场对于欧元区经济景气度持续“看衰”。而“欧洲经济火车头”德国的经济信心指数也持续下降,录得2008年11月来最低值-55.3。困扰欧洲多月的能源危机,在近期干旱天气影响下有愈演愈烈的倾向。高温天气导致的持续干旱,使得莱茵河水位偏低,限制了欧洲西北部货运水道的运输量,使得大部分货船都不能满载航行,煤炭运量今年只能完成计划的65%,进一步推高了能源价格。

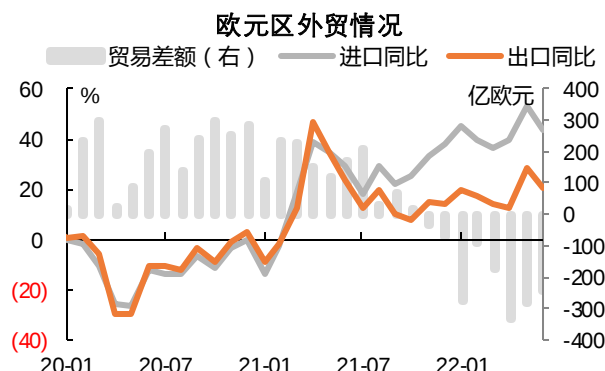
欧元区 6 月贸易保持逆差。欧盟统计局周二公布的数据显示,由于进口的天然气和石油价格飙升,欧元区 6 月贸易继续逆差,达到 246 亿欧元。数据显示,欧盟今年上半年的能源贸易逆差几乎增加了两倍,从去年同期的 1056 亿欧元飙升至 2908 亿欧元。其中,与俄罗斯的贸易逆差几乎上升了三倍,从去年同期的 246 亿欧元增至 906 亿欧元。

图表7 欧元区经济景气程度继续下滑



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表8 欧元区 6 月贸易保持逆差



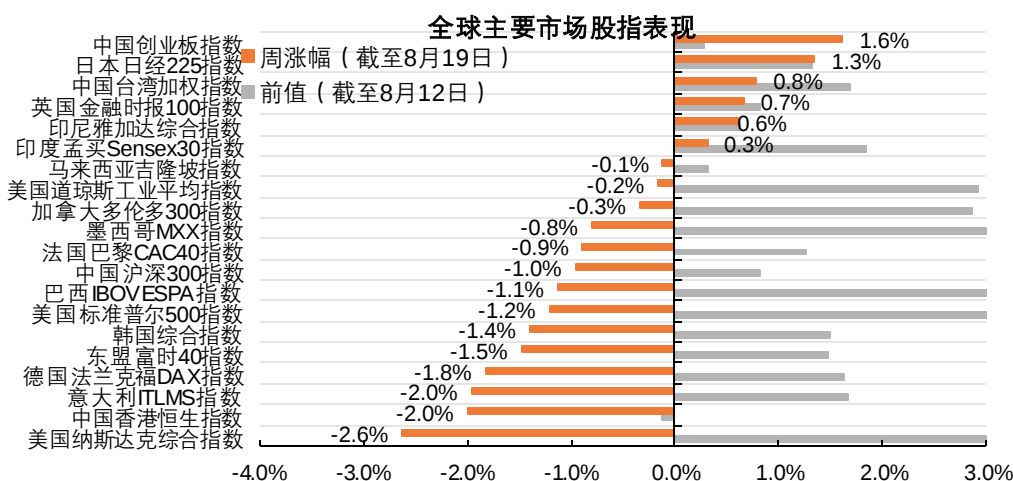
资料来源: Wind,平安证券研究所

三、全球资产表现

3.1 全球股市

美联储官员“鹰派”讲话抑制风险情绪，全球股市多数下跌。近一周（截至8月19日），受到美联储多位官员“鹰派”表态的影响，全球股市风险偏好明显回落，多数股指收跌。**美股方面**，道指、标普500整周跌幅分别位0.2%、1.2%，而对风险偏好较为敏感的纳指整周跌幅达到2.6%，领跌全球。**欧股方面**，欧元区黯淡的经济前景同样使得欧洲股市表现不佳，法国巴黎CAC40指数、德国法兰克福DAX指数、意大利ITLMS指数整周分别下跌0.9%、1.8%、2.0%。**亚太股市方面**，中国创业板指数整周上涨1.6%，再主要股指中表现较好，日经225指数、中国台湾加权指数等股指亦有所上涨，但互联网、地产公司股价表现不佳仍在拖累香港股市，恒生指数整周下跌2.0%。

图表9 近一周全球主要股指多数收涨，欧美股市继续回暖

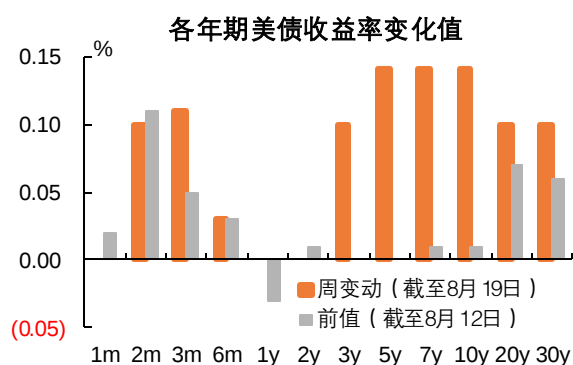


资料来源: Wind,平安证券研究所

3.2 全球债市

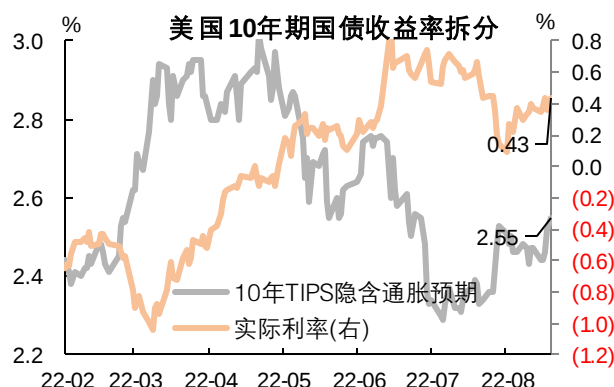
美联储“鹰派”表态带动短端美债收益率上行，长端美债收益率同步上涨，而 1-2 年期美债收益率变动较小。近一周（截至 8 月 19 日），美联储官员对于下次加息的预期引导使得短端美债收益率继续上行，3 个月期限美债收益率整周上涨 11BP 至 2.74%，而长端美债利率同步上行，10 年期美债收益率整周上涨 14BP 至 2.98%，创下近一个月以来新高。从期限利差来看，10 年期与 2 年期美债收益率仍在倒挂，但倒挂幅度减弱，整周下降 14BP 至 27BP，但更为关键的 10 年期与 3 个月期限美债利差在本周一一度接近倒挂（周一收盘二者利差仅为 7BP）。往后看，随着美联储不断加息，二者大概率将走向倒挂，一旦二者开始倒挂，其所代表的衰退预期或将再次对市场情绪形成冲击。将 10 年期美债拆分来看，本周实际利率、通胀预期分别上行 6BP、8BP 至 2.55%、0.43%。

图表10 近一周长、短两端美债收益率均上行



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表11 10 年期美债实际利率、通胀预期均反弹



资料来源: Wind, 平安证券研究所

3.3 大宗商品

主要大宗商品价格普遍下跌，贵金属、农产品出现一定调整。近一周（截至 8 月 19 日），全球主要商品价格均有所下跌，RJ/CRB 商品价格指数整周下跌 0.5%。能源方面，布伦特和 WTI 原油整周分别下跌 1.5%、1.4%，分别收于 96.7、90.8 美元/桶。本周原油价格的下跌主要源于近期中、美、欧等经济体经济数据显示全球经济下行压力加大，原油市场需求走弱的可能性有所增加。贵金属方面，美债实际利率上行的背景之下，COMEX 黄金、白银价格本周一定调整，尤其是白银价格整周下跌 7.9% 至 19.07 美元/盎司。工业金属方面，全球经济下行压力的加重同样对工业金属的需求预期产生了影响，铜、铝等大宗商品价格小幅回落。农产品方面，在经历了上周的反弹后，本周农产品价格再度回调，大豆、小麦、玉米价格整周分别下跌 3.5%、4.3%、3.0%。

图表12 近一周大宗商品价格普遍下跌，贵金属、农产品出现一定调整

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45431

